

Résultats annuels 2006

Sommaire

Faits marquants	2
Résultats financiers	4
Point sur l'intégration de Winterthur	6
Conclusion	7
Questions / Réponses	8

Faits marquants

Henri de CASTRIES

Les résultats de l'exercice 2006 sont très bons. Au-delà de l'environnement général, qui est resté favorable en 2006, des éléments propres à AXA permettent à l'ensemble du management de considérer que cette année est de très grande qualité. Elle rend visible le fruit des efforts stratégiques et opérationnels entrepris depuis plusieurs années.

Ces bons résultats se reflètent dans l'évolution des chiffres d'affaires de chacun de nos trois principaux segments d'activités. Pour la deuxième année consécutive, ils sont supérieurs aux objectifs de croissance de long terme fixés dans le cadre du projet Ambition 2012. C'est un indicateur positif du bon fonctionnement de notre modèle opérationnel.

Les APE en vie-épargne-retraite ont crû de 15 %, alors que nos objectifs de croissance à long terme tablent sur une évolution de entre 5 et 10 %. Notre chiffre d'affaires dommages a progressé de 4 %, malgré une importante concurrence dans ce secteur et alors que nos objectifs tablent sur une progression comprise entre 3 et 5 %. Enfin, en gestion d'actifs, notre chiffre d'affaires a progressé de 29 % alors que nos objectifs tablent sur une croissance supérieure à 10 %.

Historiquement, nous n'avons jamais vu une croissance organique annuelle du chiffre d'affaires de 11 %.

La rentabilité des affaires nouvelles en vie-épargne-retraite augmente de 34 % d'un exercice à l'autre, et représente le double de ce qu'elle était il y a trois ans. Elle résulte d'une augmentation en volume et d'une amélioration des marges dans différents pays. Le chiffre – en très forte progression et jusqu'alors jamais atteint – de 1,5 Md€ de valeur des affaires nouvelles, montre que les résultats du Groupe ne sont pas réalisés uniquement par l'extraction du profit sur des affaires précédemment souscrites. Une dynamique compétitive s'est créée.

Le ratio combiné de l'assurance-dommages continue à s'améliorer. La concurrence est forte sur ce marché, ce qui ne nous empêche pas de concilier croissance et amélioration de la rentabilité.

Les marges augmentent également en gestion d'actifs : nous avons collecté 73 Md€ d'actifs nets supplémentaires. Pour l'essentiel, cette collecte nette provient de clients extérieurs au Groupe, ce qui démontre la compétitivité de nos produits.

Le résultat opérationnel progresse de 20 %, et franchit pour la première fois la barre des 4 Md€. Le volume des plus-values réalisées sur les portefeuilles actions s'élève à 1,1 Md€.

L'année 2006 marque un autre record historique, celui du résultat courant qui s'élève à 5,1 Md€. Cette performance s'appuie sur un modèle opérationnel solide et nous permet de proposer à nos actionnaires un dividende en augmentation de 20 % à 1,06 euros.

Derrière ces chiffres se trouve une volonté très forte d'améliorer la satisfaction des clients. Son augmentation explique probablement une partie de l'accroissement du chiffre d'affaires.

L'engagement des collaborateurs, qui a augmenté d'un point en 2006, est un autre enjeu crucial et tout aussi indissociable du succès. Afin de réaliser des performances de long terme qui se distinguent de celles des autres acteurs, il est important de pouvoir compter sur l'engagement de l'ensemble des collaborateurs.

Un nombre assez significatif de collaborateurs – un sur deux environ – est actionnaire du Groupe. En dehors des mutuelles, les salariés sont les principaux actionnaires : ils détiennent un peu plus de 5 % du capital et 6 % des droits de vote. Nous allons proposer à l'Assemblée Générale le vote d'une résolution qui nous permettra de distribuer des actions à l'ensemble des collaborateurs du Groupe. Nous ne savons pas encore comment nous nous y prendrons ; sans doute ceci prendra-t-il des formes différentes en fonction des législations locales.

En 2006, nous avons continué à consolider les bases de la performance à long terme. L'acquisition de Winterthur nous a permis d'augmenter sensiblement le périmètre du Groupe, en renforçant notre position dans les pays émergents. Indépendamment de Winterthur, nous avons procédé à 11 acquisitions au cours de l'exercice.

Nous avons continué à faire évoluer le périmètre du Groupe en nous séparant d'activités telles qu'AXA RE, qui stratégiquement n'y avaient pas leur place à long terme. Nous continuons à opérer une gestion active du périmètre et du bilan dans une perspective de croissance, obtenue en mobilisant l'ensemble des parties prenantes.

Résultats financiers

Denis DUVERNE

Les performances se sont améliorées sur l'ensemble de nos segments d'activités. L'assurance vie-épargne-retraite a vu son résultat progresser de 20 %, l'assurance-dommages de 8 %, la gestion d'actifs de 28 % et l'assurance internationale de 92 %.

Nous avons cédé l'activité d'AXA RE, qui avait connu des difficultés en 2005 suite aux ouragans aux Etats-Unis. Le segment de l'assurance internationale regroupe désormais les run-off, AXA Corporate Solutions (notre activité de grands risques industriels), ainsi qu'AXA Assistance, ces trois activités ayant dégagé de bons résultats.

Le segment des autres services financiers et holdings a eu un résultat stable sur l'ensemble de l'exercice ; il est positif pour les services financiers et négatif pour les holdings.

En assurance-vie, notre performance a été excellente en 2006 en termes d'activité, avec une augmentation de 15 % de notre volume d'affaires nouvelles. De plus, la marge s'est améliorée de 3,5 % pour s'établir à 24,1 %. Il en résulte que la valeur des affaires nouvelles a progressé de 34 % et se situe désormais à 1,5 Md€

Concernant les produits en unité de compte, la progression des affaires nouvelles est en réalité de 30 %. La part des produits en unité de compte sur la totalité de la production nouvelle, qui était de 45 % en 2005, est désormais de 51 %.

La progression de 34 % de la valeur des affaires nouvelles est spectaculaire. En Allemagne, ce chiffre est quasiment triplé puisqu'il atteint 90 millions (+ 210 %). C'est le résultat du succès de notre produit d'épargne-retraite en unité de compte à garantie secondaire, TwinStar. Ce produit, inspiré d'un modèle développé aux Etats-Unis depuis deux ans, a connu un excellent démarrage. Nous procéderons à son lancement dans pratiquement tous les pays européens au cours de l'année 2007.

La progression de 51 % aux Etats-Unis résulte de la poursuite des gains de parts de marché sur le segment des produits en unité de compte. AXA a consolidé en 2006 sa 3^e position sur ce marché.

En France, la progression de 28 % concerne à la fois les volumes et la marge. Elle résulte de la combinaison d'une très bonne activité sur les assurances-vie collectives et du succès du lancement de produits d'épargne fin 2005 et de produits santé début 2006.

La progression est également bonne en Asie et notamment au Japon, où se confirme le succès des produits médicaux.

La croissance de l'assurance-vie en termes de résultat opérationnel s'établit à 22 %. Cependant, elle comporte des éléments exceptionnels : des remboursements d'impôts aux Etats-Unis et d'importants éléments non récurrents positifs en 2005 au Japon. Néanmoins, même sans comptabiliser ces éléments exceptionnels, la croissance demeure à un taux très satisfaisant de 21 %.

AXA a poursuivi l'augmentation de son chiffre d'affaires en assurance-dommages, avec une croissance de 4 %. Deux zones géographiques se distinguent par leurs résultats : le Royaume-Uni avec une croissance de 7 % du chiffre d'affaires et les pays émergents (Turquie, Asie et Maroc).

Cette croissance du chiffre d'affaires ne nous a pas empêchés de réduire notre ratio combiné, dans toutes les régions du Groupe à l'exception de l'Irlande. Le ratio combiné du Groupe s'est donc amélioré de 0,8 % pour se situer à 96,9 %.

Le résultat technique progresse de 190 m€, les revenus financiers progressent de 135 m€, les impôts augmentent en conséquence de 218 m€. Le résultat opérationnel augmente de 107 m€.

Les renouvellements reflètent des tendances contrastées entre les différents segments et marchés. La moitié des renouvellements sur le portefeuille existant se fait avec des hausses de prix, l'autre moitié avec des baisses de prix.

En gestion d'actifs, les actifs moyens de la période, qui concernent AllianceBernstein et AXA Investment Managers, se sont accrus de 18 %. Les actifs de fin de période ont augmenté de 19 % pour atteindre 1 029 Md€. La décomposition de ces actifs nous montre que les actifs gérés pour compte de tiers représentent 65 % des actifs à fin 2006, ce qui est un gage d'amélioration de la rentabilité. Trois facteurs expliquent cette évolution des actifs gérés : une collecte nette record de 73 Md€, un effet marché positif et un effet de change négatif de 58 Md€.

La croissance totale du résultat en gestion d'actifs est de 29 %. Elle est de 27 % pour AllianceBernstein et de 32 % pour AXA Investment Managers. Cette progression est le résultat de chiffres d'affaires augmentant respectivement de 25 % et 38 % et de ratios d'exploitation opérationnelle en baisse de, respectivement, -1,5 point et -1,6 point.

Le résultat opérationnel a progressé de 20 %. Les plus-values nettes s'élevant à 1,13 Md€, le résultat courant progresse également de 20 %. Cependant, le résultat net progresse de 18 %, essentiellement du fait de la hausse des taux d'intérêt.

Point sur l'intégration de Winterthur

Henri de CASTRIES

Les questions qui nous ont souvent été posées après l'annonce de l'acquisition étaient les suivantes : est-ce que Winterthur est une société en bon état avec un potentiel de croissance ? Qu'est-ce que l'acquisition vous apporte stratégiquement ? Comment allez-vous l'intégrer ?

Nous allons donner quelques éléments de réponse supplémentaires à ces trois questions, avec une ligne directrice extrêmement claire : plus le temps passe et plus nous sommes contents de cette acquisition. Elle était stratégiquement intéressante et se révèle opérationnellement très satisfaisante.

Concernant l'état de Winterthur, les résultats pour 2006 apportent une réponse claire à la problématique de croissance et de rentabilité : leurs affaires nouvelles en vie-épargne-retraite progressent légèrement plus vite que les nôtres. Cette entreprise possède des produits et des réseaux compétitifs. En assurance-dommages, leur progression de 2 % est plus modeste que la nôtre, quoique étant plus forte en Europe continentale hors Suisse.

Son résultat, concernant les activités que nous allons conserver, progresse de façon satisfaisante en 2006, et son ratio combiné s'améliore. Il s'agit donc d'une société en bon état avec un réel potentiel de croissance.

Stratégiquement, cette acquisition nous apporte des éléments loin d'être négligeables. En addition au périmètre d'AXA, Winterthur représente 18 % sur le segment vie-épargne-retraite, 22 % sur le segment dommages et une consolidation de nos parts de marché dans un certain nombre de pays (Belgique, Allemagne, Espagne). Elle nous ouvre également de nouveaux marchés, tels que la Suisse et les nouveaux pays européens.

L'intégration est très rapide, en raison du bon degré de collaboration entre les équipes de Winterthur et d'AXA. Les stratégies de marques sont aujourd'hui clarifiées et les défis opérationnels sont clairs.

L'intégration est plus rapide que prévue, et le potentiel de synergie que nous pensons extraire de cette opération est révisé à la hausse : le total passe de 280 m€ à 350 m€, soit une augmentation de 25 %. En conséquence, le coût de mise en œuvre augmente de 4 %.

Conclusion

Henri de CASTRIES

2006 est une année de forte progression de l'activité et du résultat, avec une croissance organique du chiffre d'affaires de 11 % à périmètre constant, une croissance de 20 % des résultats et une modification de 30 % du périmètre du Groupe.

Nous pensons que l'environnement restera favorable. Nous sommes très confiants dans la mise en œuvre de nos objectifs 2012, et nous estimons que nous allons continuer à bénéficier des efforts fournis dans les trois segments de marché.

En vie-épargne-retraite, nous poursuivons nos efforts d'amélioration de la qualité des produits, d'accélération de l'innovation, d'extension de la distribution, de déploiement de la gamme de produits américains *Accumulator* dans l'ensemble du Groupe.

En assurance-dommages, nous améliorons notre souscription, nous essayons de baisser nos coûts de fonctionnement et le coût des règlements de sinistres.

En gestion d'actifs, AllianceBernstein et AXA Investment Managers sont au meilleur de leur efficacité.

Enfin, nous pensons avoir accru notre capacité structurelle à extraire un volume de plus-value important de nos portefeuilles d'actions.

Toutes ces données dessinent un paysage dans lequel les fondamentaux du métier restent solides et le modèle opérationnel se déploie complètement. Le modèle nous permet de capturer une croissance profitable, dont nous estimons qu'elle est structurellement supérieure à celle de beaucoup de nos concurrents.

Enfin, nous estimons que cette prospérité du Groupe doit bénéficier à toutes les parties prenantes : les clients, les actionnaires, mais aussi les collaborateurs, dont nous allons faire des actionnaires.

Questions / Réponses

Pouvez-vous revenir plus en détail sur le plan d'actionnariat salarié, en particulier sur ce vous comptez faire en France ? Comment allez-vous procéder dans les autres pays ?

Quel est le montant total des onze acquisitions évoquées ?

Vous avez dit avoir acheté Winterthur pour une fois et demie l'embedded value. A combien la vente de ses activités américaines ramène ce multiple ?

Henri de CASTRIES

Concernant l'actionnariat salarié, nous allons faire voter une résolution qui permet de distribuer jusqu'à 0,7 % du capital sur l'ensemble du Groupe. Je ne souhaite pas entrer davantage dans le détail, car la négociation sociale est un élément important du fonctionnement de l'entreprise. Nous allons discuter dans les différents pays des modalités pratiques de mise en œuvre avec nos interlocuteurs.

Depuis le début 2006, nous avons réalisé plusieurs acquisitions. Voici les plus importantes : Winterthur, Thinc Destini, deux courtiers dommages anglais, la filiale assurance d'Alpha Bank en Grèce, MLC à Hong-Kong en assurance-vie, la finalisation de l'achat de La Citadelle au Canada. Le total de ces acquisitions dépasse légèrement 9 Md€

Denis DUVERNE

Nous avons effectivement vendu les activités américaines de Winterthur pour un prix supérieur à celui anticipé dans l'acquisition de l'ensemble, ce qui génère un impact favorable.

Un autre impact favorable est l'augmentation de notre objectif de synergies de 25 %, car la valeur de l'ensemble est supérieure à ce que nous avons estimé. Je ne peux vous dire quel serait le rapport prix sur *embedded value*, mais Winterthur se révèle être une très bonne acquisition, puisqu'on y trouve plus de valeur que ce qui était calculé initialement.

Vous avancez plus vite que prévu dans l'intégration de Winterthur. L'Allemagne ne semble pas être concernée par ce constat. Peut-on savoir quels marchés le sont ?

Dans votre analyse des VAN par pays, concernant l'Allemagne, la croissance vient en grande partie de mises à jour favorables des hypothèses relatives à la mortalité, alors que la croissance des affaires nouvelles est assez faible : êtes-vous satisfait de la croissance en termes de volume ? Quelle est la part de TwinStar dans les ventes d'assurance-vie en Allemagne ?

Dans le tableau relatif au Japon, les bénéfices en assurance vie-épargne-retraite sont en forte baisse : que s'est-il passé ?

Henri de CASTRIES

Nous avançons en effet sensiblement plus vite que prévu dans l'intégration de Winterthur, c'est un des éléments qui nous a conduit à réviser à la hausse les objectifs de synergies, y compris en Allemagne. Il est vrai cependant qu'en Allemagne des contraintes spécifiques ralentissent quelque peu le rythme de l'avancée par rapport à d'autres pays.

Nous sommes très satisfaits de la situation en assurance-vie en Allemagne. En 2006, le lancement d'un nouveau produit, TwinStar, constituait un défi. Beaucoup de gens étaient sceptiques quant à la capacité de ce produit à atteindre des volumes significatifs et quant à sa capacité à changer le paysage en termes de marge bénéficiaire. La rentabilité des affaires nouvelles en assurances-vie en Allemagne en 2006 a triplé du fait de l'introduction de ce produit. Et nous pensons qu'il a encore un potentiel important.

Denis DUVERNE

Concernant le Japon, la progression du résultat est de 1 % en 2006, car des éléments non récurrents, représentant plus de 67 M€, étaient intervenus en 2005. La progression est de l'ordre de 20 % en éliminant ces éléments non récurrents.

TwinStar représente 12% des ventes en APE, et grâce à lui notre marge sur affaires nouvelles est passée d'environ 10 % à près de 30 %.

Henri de CASTRIES

Sur le marché allemand, les produits traditionnels ne sont pas rentables. TwinStar est très intéressant pour le consommateur et pour le vendeur ; les marges sont bien meilleures que sur les produits traditionnels. Tout l'intérêt du produit réside dans la combinaison de la performance et de la couverture, qui requiert une ingénierie très complexe.

Vous avez dépensé l'an dernier 9 Md€ pour 11 acquisitions. Comptez-vous poursuivre sur le même tempo ou allez-vous ralentir ?

Etes-vous à la recherche d'autres acquisitions afin d'augmenter votre périmètre ou pensez-vous avoir atteint la taille critique ?

Quels sont les zones et les pays prioritaires dans votre stratégie ?

Henri de CASTRIES

Nous répondons toujours de la même manière à cette question : la stratégie du Groupe n'a pas changé depuis 25 ans. Elle consiste à exercer un métier, la Protection Financière, au niveau global et à combiner croissance organique et croissance externe.

En matière de croissance externe, la règle est le pragmatisme le plus absolu. J'ignore quel sera le volume d'acquisitions en 2007 et où se situera la prochaine opportunité. Ce dont je suis sûr, c'est que nous avons un modèle opérationnel efficace, qui nous met en situation, si une opportunité se présente, de la saisir extrêmement vite.

Nous n'avons pas d'objectif de dépense, mais nous restons à l'affût, afin d'être capables de saisir des opportunités qui nous plaisent. Ce qui ne veut pas dire que nous les saisissons toutes.

Denis DUVERNE

Notre appétit d'acquisition sera à la mesure de notre capacité d'intégration.

Henri de CASTRIES

Nos zones d'intervention ne changent pas. Il s'agit de l'Europe, de l'Amérique du Nord, des pays émergents d'Europe et d'Asie.

La capacité de croissance d'AXA dépend de la qualité de ses performances opérationnelles, qui sont élevées, mais cette croissance sera toujours marquée par le pragmatisme le plus absolu.

Ma question est rituelle. Concernant Generali, doit-on changer de lecture ou s'en tenir au « Désert des Tartares » ?

Etes-vous au capital de Capitalia ? Si oui dans quel but ?

Henri de CASTRIES

Le Désert des Tartares est un livre qu'on peut toujours relire avec intérêt...

Les acquisitions doivent nous apporter des parts de marchés significatives, se faire à des conditions de coûts et avec des perspectives d'exécution qui nous permettent d'en faire des opérations intéressantes pour nos clients et pour nos actionnaires.

Denis DUVERNE

Nous ne déclarons nos participations dans les sociétés cotées qu'à partir du franchissement du seuil réglementaire, variable selon les pays. Nous n'avons pas l'intention de publier tous nos pourcentages de détention.

Quelle est votre anticipation de croissance en gestion d'actifs ? Vous avez connu deux années très fortes, pensez-vous que la tendance peut se poursuivre une troisième année ?

Quelle est l'évolution de votre ratio d'endettement ?**Henri de CASTRIES**

Nous avons eu en effet deux années excellentes en gestion d'actifs, ce qui signifie que les performances des produits sont bonnes et que la pénétration dans la distribution augmente. L'essentiel de la collecte est pour compte de tiers, ce qui montre que les gestionnaires d'actifs sont très compétitifs.

Nous sommes très confiants vis-à-vis des objectifs pour 2012 en gestion d'actifs. Nous serons capables, dans ce secteur, d'avoir une croissance sensiblement supérieure à 10 %. Cependant, une performance à 30 % ne se répètera probablement pas tous les ans. Nous avons une réelle capacité d'intégration et notre modèle industriel permet de générer une croissance supérieure à celle du marché. Il n'y a pas de raison que ces capacités changent.

Denis DUVERNE

Le ratio d'endettement sera indiqué dans le bilan d'AXA qui sera publié le 10 avril prochain.

Quel est le montant exact de la plus-value réalisée sur la cession d'AXA RE ?

Les 226 m€ de pertes sur actifs financiers sont-ils dus en totalité à l'augmentation des taux d'intérêt ?

Denis DUVERNE

La plus-value sur la cession d'AXA RE s'élève à 66 m€

Les mouvements que vous évoquez résultent principalement de la hausse des taux d'intérêt.

Il semble qu'AXA s'intéresse à un assureur italien, MPS Vita, pouvez-vous nous en dire davantage ?

AXA est l'un des principaux acteurs de la place de Paris. En tant que président de son directoire, quel est à votre avis le meilleur candidat à l'élection présidentielle ?

Henri de CASTRIES

Nous ne faisons jamais de commentaires sur les discussions en cours.

Nous ne faisons jamais de commentaires sur des questions personnelles lors de réunions sur les résultats.

Vous avez annoncé que le produit Accumulator serait généralisé en Europe en 2007. Le sera-t-il en France et comptez-vous utiliser l'euro diversifié pour le faire ?

François PIERSON

Nous le lancerons au printemps en France, dans tous nos réseaux de distribution, y compris dans les réseaux tiers. Nous en attendons un fort développement, avec un chiffre d'affaires significatif dès 2007 et un déploiement intégral en 2008.

Vous avez annoncé une distribution de 0,7 % du capital. Pouvez-vous nous donner quelques précisions ? Combien cela va-t-il représenter pour les salariés ?

Henri de CASTRIES

Nous allons discuter de cela au niveau local. 0,7 % du capital représente l'enveloppe maximale et correspond à 14 millions d'actions. Il s'agit d'un engagement très significatif des actionnaires afin que les collaborateurs trouvent une contrepartie au développement du Groupe, au-delà de l'évolution des rémunérations et des carrières.

Symboliquement, il nous semblait très important de montrer que le développement et la prospérité du Groupe bénéficient à tous. Nous pensons que c'est un moyen de partager la prospérité.

Je voudrais savoir si votre volonté de distribuer des actions à vos salariés avait un lien de causalité avec votre volonté de délocaliser ?

Henri de CASTRIES

La question n'appelle pas vraiment de réponse... Nous avons procédé à des transferts de processus de production en Angleterre, ce qui explique le développement très fort de nos activités dans ce pays. Le modèle consiste à baisser les coûts de fabrication pour augmenter l'efficacité commerciale, ce qui permet de développer les parts de marché et l'emploi dans les réseaux commerciaux. Au final, les emplois administratifs et peu qualifiés seront moins nombreux et les emplois commerciaux se développeront, car nous aurons plus de clients.

Nous sommes là pour assurer la prospérité du groupe dans le long terme. Cette prospérité est aussi celle des salariés, et lorsqu'il est nécessaire de passer par des mesures difficiles comme celles-là, nous le faisons.

Je vous remercie.